
REFLEKSI HUKUM*Jurnal Ilmu Hukum*

p-ISSN 2541-4984 | e-ISSN 2541-5417

Volume 2 Nomor 1, Oktober 2017, Halaman 17 - 32

DOI: <https://doi.org/10.24246/jrh.2017.v2.i1.p17-32>Open access at: <http://ejournal.uksw.edu/refleksihukum>Penerbit: Fakultas Hukum Universitas Kristen Satya Wacana

**TINJAUAN PERTANGGUNGJAWABAN PIDANA
BAGI KORPORASI YANG MELAKUKAN *INSIDER TRADING*
DALAM PASAR MODAL****Berinda Sylvia Raganatha**

Magister Ilmu Hukum Universitas Diponegoro

Korespondensi: berinda.raganatha@gmail.com**Abstrak**

Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara, karena mempunyai banyak fungsi dan manfaat. Walaupun mempunyai fungsi dan manfaat, dalam pasar modal terdapat suatu kejahatan, yaitu *insider trading*. Kejahatan *insider trading* ini termasuk dalam tindak pidana ekonomi. *Insider trading* dapat dilakukan oleh sebuah korporasi, sehingga memunculkan kejahatan korporasi. Pertanggungjawaban pidana mengenai *insider trading* ini dapat dilihat dalam Pasal 104 UU No 8 Tahun 1994, yaitu dapat dipertanggungjawabkan oleh individu atau badan hukum (korporasi) berupa penjatuan pidana penjara dan denda. Karena pertanggungjawaban pidana bagi korporasi tidak dapat dilakukan dengan penjatuan pidana penjara, maka pertanggungjawaban hanya terbatas pada penjatuan pidana denda maksimal Rp 15.000.000.000,00.

Kata Kunci: *Insider Trading*; Pertanggungjawaban Pidana; Korporasi.**Abstract**

Capital markets may play an important role in an economic development in a country, because it has many functions and benefits. Among its functions and benefits, there is a problem arising in the capital market called insider trading. Insider trading crime may be regarded as economic crime. Insider trading can be done by corporation, resulting a corporate crime. Basically, liability regarding insider trading is shown by Article 104 of Act No. 8 of 1994 for which individuals or corporations are responsible. An imposition of jail and penalties come as the punishment of the lack of the responsibility. Due to the failure of imposing the imprisonment for corporations, the maximum fine penalty is given as amount of Rp 15,000,000,000,00

Keywords: *Insider Trading*; Criminal Liability; Corporation.

PENDAHULUAN

Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari istilah *capital market*, yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk perusahaan dengan cara membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.¹ Pasar modal dapat memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu Negara, karena suatu pasar modal dapat berfungsi sebagai sarana untuk menghimpun dana-dana, sumber pembiayaan, menciptakan kesempatan kerja, dsb.

Perkembangan ekonomi akhir-akhir ini membuat dunia usaha menjadi semakin kompleks dan bervariasi. Persaingan usaha diantara satu korporasi dengan yang lain menjadi semakin tajam dengan munculnya berbagai macam jenis barang dan jasa yang ditawarkan, seperti halnya dalam pasar modal. Salah satu kejahatan dalam bidang pasar modal yang terkenal adalah *Insider trading*. *Insider trading* atau sering juga disebut dengan istilah perdagangan orang dalam merupakan fakta yang tidak terbantahkan yang merajalela di pasar modal. *Insider trading* merupakan istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal yang mengacu kepada praktik orang dalam yang melakukan transaksi sekuritas

dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi masyarakat atau investor. Istilah ini dipinjam dari Amerika yang dihubungkan dengan penggunaan informasi-informasi yang *confidential* oleh pejabat perusahaan yang karena jabatannya dapat menarik keuntungan sebab informasi tersebut tidak diberikan kepada masyarakat lain.²

Kenyataannya, *Insider trading* dapat dilakukan oleh sebuah korporasi, sehingga memunculkan kejahatan korporasi. Marshaal B Clinard dan Peter C Yager sebagaimana dikutip oleh Setiyono³ memberikan pengertian kejahatan korporasi adalah setiap tindakan yang dilakukan oleh korporasi yang bisa diberi hukuman oleh negara, entah di bawah hukum administrasi negara, hukum perdata maupun hukum pidana).

Dalam hukum pidana, konsep *liability* atau pertanggungjawaban merupakan konsep sentral yang dikenal dengan ajaran kesalahan. Dalam bahasa latin, ajaran kesalahan dikenal dengan sebutan *mens rea*. Doktrin *mens rea* ini dilandaskan pada konsep bahwa suatu perbuatan tidak mengakibatkan seseorang bersalah kecuali jika pikiran orang itu jahat. Secara lebih rinci, Sudarto menyatakan bahwa agar seseorang memiliki aspek pertanggungjawaban pidana, dalam arti dipidanya

¹ A Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan* (PT Pradnya Paramita 1991) 169.

² Edi Setiadi dan Rena Yulia, *Hukum Pidana Ekonomi* (Graha Ilmu 2010) 170-171.

³ H Setiyono, *Kejahatan Korporasi: Analisis Viktimologis dan Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia* (Averros Press 2002) 27.

pembuat, terdapat beberapa syarat yang harus dipenuhi, yaitu:⁴

- a. Adanya suatu tindak pidana yang dilakukan oleh pembuat,
- b. Adanya unsur kesalahan berupa kesengajaan atau kealpaan,
- c. Adanya pembuat yang mampu bertanggung jawab,
- d. Tidak adanya alasan pemaaf.

Awalnya, pertanggungjawaban korporasi didasarkan pada doktrin *respondent superior*, suatu doktrin yang menyatakan bahwa korporasi sendiri tidak bisa melakukan tindak pidana dan memiliki kesalahan. Ada tiga syarat yang harus dipenuhi untuk adanya pertanggungjawaban korporasi, yaitu: (1) agen melakukan suatu tindak pidana; (2) tindak pidana yang dilakukan itu masih dalam ruang lingkup pekerjaannya; dan (3) dilakukan dengan tujuan untuk menguntungkan korporasi.⁵ KUHP belum mengenal adanya ketentuan pidana yang menetapkan korporasi sebagai subjek yang dapat dikenakan pidana. Hal ini terlihat dalam ketentuan umum KUHP yang menyebutkan berlakunya peraturan perundang-undangan Indonesia bagi setiap orang. Terminologi lain yang dipakai dalam KUHP adalah “warga negara” sebagaimana disebutkan dalam Pasal 5 KUHP, yang pada intinya menetapkan berlakunya peraturan perundang-undangan Indonesia bagi

warga negara Indonesia yang melakukan kejahatan tertentu, di luar wilayah Indonesia. Namun demikian, dalam perkembangannya, korporasi kemudian menjadi subjek hukum dalam rumusan ketentuan pidana.⁶ Hal ini juga berlaku pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM), dimana korporasi dapat dimintai pertanggungjawabannya. Tujuan utama pengaturan pertanggungjawaban pidana korporasi adalah pencegahan efektif terhadap kejahatan mendatang (*deterrent effect*), bersifat pengimbalan (*just retribution*), rehabilitasi, baik terhadap korporasi maupun akibat tindak pidana, pesan simbolik bahwa tidak ada kejahatan yang bebas dari pemidanaan, dan sebagainya.

Perlu dicatat bahwa sekalipun kejahatan ekonomi pada umumnya dan kejahatan korporasi pada khususnya dilakukan tanpa kekerasan, tetapi selalu disertai dengan praktik kecurangan, penyesatan, penyembunyian kenyataan, manipulasi, pelanggaran kepercayaan, akal-akalan dan pelanggaran peraturan, untuk membedakan-nya dengan kasus perdata yang mengandung elemen cedera janji dan perbuatan melanggar hukum dan kasus hukum administratif yang cenderung bernuansa penyalahgunaan wewenang.⁷ Bertitik tolak dari uraian di atas, penulis

⁴ Sudarto, *Hukum dan Hukum Pidana* (Alumni 1986) 77.

⁵ Mahrus Ali dan Aji Pramono, *Perdagangan Orang Dimensi Instrumen Internasional dan Pengaturannya Di Indonesia* (Citra Aditya Bakti 2011) 101.

⁶ Heffinur, ‘Pertanggungjawaban Pidana Pemegang Saham dan Direksi Terhadap Korporasi Yang Dipidanakan’ (2014) 8 Jurnal Refleksi Hukum 135.

⁷ Muladi dan Diah Sulistyani, *Pertanggungjawaban Pidana Korporasi (Corporate Criminal Responsibility)* (Alumni 2013) 5-6.

akan menguraikan *Pertanggungjawaban Pidana Bagi Korporasi yang Melakukan Insider trading dalam Pasar Modal*.

PEMBAHASAN

Tinjauan Umum Kejahatan Ekonomi

a. Tindak Pidana Ekonomi

Hukum pidana ekonomi adalah bagian dari hukum pidana, yang mempunyai corak ekonomi. Ekonomi, atau ilmu ekonomi secara sederhana pula dapat dilukiskan sebagai ilmu yang mempelajari manusia tentang usahanya, tindakan-tindakannya, untuk mencapai kemakmuran. Hukum pidana ekonomi merupakan hukum pidana yang khusus.

Pengertian tindak pidana ekonomi dalam arti sempit terbatas pada perbuatan-perbuatan yang dilarang dan diancam pidana oleh peraturan-peraturan yang berlaku. Sedangkan pengertian secara akademis atau secara luas dapat ditafsirkan sebagai perbuatan seseorang yang melanggar peraturan pemerintah dalam lapangan ekonomi. Mardjono Reksodiputro⁸ memberikan pengertian kejahatan ekonomi sebagai setiap perbuatan yang melanggar peraturan perundang-undangan dalam bidang ekonomi dan di bidang keuangan serta mempunyai sanksi pidana. Ciri penting *economic crime* ialah proses kepemilikan harta benda dan kekayaan secara licik atau

dengan penipuan dan beroprasi secara diam-diam dan sering dilakukan oleh orang yang memiliki status sosial yang tinggi. Tindak pidana ekonomi paling tidak harus mengandung unsur-unsur sebagai berikut:⁹

1. Perbuatan dilakukan dalam kerangka kegiatan ekonomi yang pada dasarnya bersifat normal dan sah.
2. Perbuatan tersebut melanggar atau merugikan kepentingan negara atau masyarakat secara umum, tidak hanya kepentingan individual.
3. Perbuatan itu mencakup pula perbuatan di lingkungan bisnis yang merugikan perusahaan lain atau individu lain.

b. Kejahatan di Bidang Pasar Modal

Pasar modal atau *capital market* adalah suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk capital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan. UUPM memberikan pengertian bahwa pasar modal sebagai suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam kegiatan perekonomian, pasar modal mendapat peranan yang penting karena pasar modal dapat berfungsi sebagai:

⁸ Mardjono Reksodiputro, 'Hukum Positif Mengenai Kejahatan Ekonomi Dan Perkembangannya Di Indonesia' (1989) 19 Jurnal Hukum dan Pembangunan 41.

⁹ Edi Setiadi dan Yulia, *Op.Cit.*, 31-37.

- a. Sarana untuk *menghimpun* dana masyarakat untuk disalurkan dalam kegiatan yang produktif.
- b. Sumber pembiayaan yang murah, mudah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
- d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
- e. Dsb.

Pasar modal di Indonesia saat ini sangat berkembang. Ciri khas pasar modal di Indonesia adalah adanya tujuan pengembangan pasar modal Indonesia untuk mewujudkan masyarakat Indonesia yang adil dan makmur. Sedangkan tujuan pasar modal kapitalis mengutamakan adanya investasi secara besar-besaran baik dari modal domestik maupun modal asing dengan kebebasan individu tanpa batas serta tanpa campur tangan pemerintah.¹⁰ Namun, walaupun dikembangkan secara pesat, pasar modal mempunyai satu kelemahan, yaitu adanya kejahatan *insider trading*. *Insider trading* merupakan praktik orang dalam yang melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi masyarakat atau investor. Secara yuridis diketemukan beberapa elemen dari suatu pranata hukum *insider trading*, yaitu sebagai berikut:¹¹

1. Adanya perdagangan efek;
2. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan;
3. Adanya *inside information*;
4. *Inside information* tersebut belum terbuka untuk umum;
5. Perdagangan dimotivisir oleh adanya *inside information* tersebut;
6. Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan yang tidak layak.

Praktik *insider trading* ini bertentangan dengan sikap dalam sebuah bursa efek yaitu prinsip keterbukaan. Prinsip keterbukaan (*disclosure principle*) merupakan sesuatu yang harus ada, baik untuk kepentingan pengelola bursa, BAPEPAM (selaku pengawas), maupun investor. Keterbukaan dalam suatu transaksi efek adalah informasi mengenai keadaan usaha yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat.¹²

Tujuan dari prinsip keterbukaan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan transaksi efek. Perdagangan yang efisien adalah perdagangan yang dapat dilakukan secara mudah, cepat, dan dengan biaya yang relatif murah.¹³ UUPM tidak memberikan batasan *insider trading* melainkan hanya memberikan batasan terhadap transaksi yang dilarang, antara orang lain dalam arti emiten yang mempunyai informasi dilarang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang

¹⁰ MARIHOT JANPIETER H., 'Landasan Filosofis Pengaturan Pasar Modal Di Indonesia: Harapan Dan Kenyataan' (2015) 9 Jurnal Refleksi Hukum 196.

¹¹ MUNIR FUADY, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)* (Alumni 1996) 167.

¹² EDI SETIADI dan RENA YULIA, *Op.Cit.*, 170-171.

¹³ NAJIB A. GISYMAR, *Insider Trading Dalam Transaksi Efek* (Citra Aditya Bakti 2001) 2.

bersangkutan. Namun demikian, perdagangan efek dapat dikategorikan sebagai *insider trading* apabila memenuhi minimal tiga unsur yaitu adanya orang dalam, informasi material yang belum tersedia bagi masyarakat (belum *disclosure*), dan melakukan transaksi karena informasi material. *Insider trading* sangat berbahaya bagi pasar modal, ada beberapa hal yang digunakan sebagai dasar mengapa *insider trading* ini dilarang:

1. *Insider trading* berbahaya bagi mekanisme pasar yang fair dan efisien karena pembentukan harga yang tidak fair dan perlakuan tidak adil diantara para pelaku pasar.
2. *Insider trading* berdampak negatif bagi emiten.
3. Kerugian materiil bagi investor
4. Kerahasiaan itu milik perusahaan.

Tinjauan Umum Kejahatan Korporasi

a. Pengertian Kejahatan Korporasi

Secara harafiah korporasi berasal dari bahasa Latin yaitu *corporare* (*corpus*) yang berarti memberikan badan atau membadankan.¹⁴ Menurut Satjipto Rahardjo, korporasi adalah sebagai suatu badan hasil ciptaan hukum. Oleh karena badan hukum itu merupakan ciptaan hukum, kecuali penciptaannya kematiannya pun juga ditentukan oleh hukum.¹⁵ Korporasi ini pada kenyataan-

nya dapat melakukan kejahatan. Kejahatan korporasi (*corporate crime*) atau sering disebut *crime in the suite* menunjuk pada kejahatan yang dilakukan oleh korporasi. *Corporate crimes* menunjuk pada kejahatan yang dilakukan untuk keuntungan perusahaan oleh pejabat perusahaan.¹⁶

Kekhasan dari kejahatan korporasi adalah bahwa ia dilakukan oleh korporasi atau agen-agensya terhadap anggota masyarakat, lingkungan, kreditur, investor ataupun terhadap para saingan-saingannya. Kerugian yang ditimbulkan oleh kejahatan korporasi lebih besar dibandingkan dengan kerugian dalam kejahatan individual.¹⁷ Salah satu yang membedakan antara kejahatan korporasi dengan kejahatan konvensional ini terletak pada karakteristik yang melekat pada kejahatan korporasi itu sendiri, antara lain:¹⁸

1. Kejahatan tersebut sulit dilihat (*low visibility*);
2. Kejahatan tersebut sangat kompleks (*complexity*);
3. Terjadinya penyebaran tanggungjawab (*diffusion of responsibility*);
4. Penyebaran korban yang sangat luas (*diffusion of victimization*);
5. Hambatan dalam pendeteksian dan penuntutan (*detection and prosecution*) sebagai akibat profesionalisme yang tidak seimbang antara aparat pene-

¹⁴ Soetan K. Malikoel Adil, *Pembaharuan Hukum Perdata Kita* (PT Pembangunan 1995) 83.

¹⁵ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum* (Alumni 1986) 110.

¹⁶ Muladi and Sulistyani, *Op.Cit.*, 21.

¹⁷ Mahrus Ali dan Aji Pramono, *Op.Cit.*, 300.

¹⁸ *Ibid.*, 13-14.

- gag hukum dengan pelaku kejahatan;
 - 6. Peraturan yang tidak jelas (*ambiguity of law*); dan
 - 7. Sikap mendua status tindak pidana.
- b. Pertanggungjawaban Pidana Korporasi

Tindak pidana dapat diidentifikasi dengan timbulnya kerugian, yang kemudian mengakibatkan lahirnya pertanggungjawaban pidana. Pertanggungjawaban pidana merupakan bentuk perlindungan hukum terhadap korban tindak pidana atas kerugian yang dideritanya.¹⁹ Definisi dari pertanggungjawaban pidana adalah menetapkan dan menempatkan pelaku tindak pidana sebagai subjek hukum pidana dalam ketentuan perundang-undangan agar pelaku tindak pidana dapat dipertanggungjawabkan atas segala perbuatan yang dilakukannya sebagai perwujudan tanggung jawab karena kesalahannya terhadap orang lain yang dalam hal ini sebagai korban.²⁰

Perihal pertanggungjawaban korporasi dalam hukum pidana dapat diperdebatkan pada: (1) level konseptual, (2) level pragmatis. Pada level konsep sehubungan dengan adanya asas dalam hukum pidana yang mensyaratkan bahwa untuk adanya pidana pada orang itu harus ada kesalahan

(*nulla poena sine culpa, keine atafe ohne schuld* atau *actus non fecit reum nisi mens sit rea*). Di sini akan menimbulkan kesulitan dalam mempertanggungjawabkan dan memidana korporasi sehubungan dengan tidak adanya sikap batin atau elemen *mens rea* pada korporasi. Di samping itu kesulitan juga dalam menentukan pidana yang dipilih untuk korporasi, mengingat sanksi pidana pada perundang-undangan pidana didesain untuk dijatuhkan pada orang atau manusia alamiah. Pada level pragmatis terdapat pandangan skeptic tentang keefektifan mengenai pertanggungjawaban pidana korporasi sehubungan dengan masalah apakah tepat korporasi menjadi target untuk dipertanggungjawabkan dalam hukum pidana membelokkan perhatian dari pertanggungjawaban pidana kepada pelaku tindak pidana.²¹

Teori pertanggungjawaban pidana korporasi dapat dibagi menjadi 2, yaitu:²²

1. Teori identifikasi atau *alter ego theory*

Teori ini menyatakan korporasi hanya dapat dipertanggungjawabkan terhadap perbuatan individual yang bertindak atas nama korporasi dan orang tersebut memiliki suatu posisi tinggi atau memainkan suatu fungsi kunci dalam

¹⁹ Dalinama Telaumbanua, 'Pertanggungjawaban Pidana Korporasi Lingkungan Hidup' (2015) 9 Jurnal Refleksi Hukum 106.

²⁰ *Ibid.*, 102.

²¹ Nyoman Serikat Putrajaya, *Hukum Pidana Khusus* (Badan Penerbit Universitas Diponegoro 2016) 10-11.

²² *Ibid.*, 11-15.

struktur pengambilalihan keputusan korporasi.

2. Teori imputasi

Teori ini menyatakan bahwa korporasi bertanggungjawab atas perbuatan dan kesalahan dari pelayannya yang bertindak atas nama korporasi. Teori imputasi ini sebenarnya dasar *vicarious liability* yang menyatakan bahwa atasan baik dalam bentuk individual maupun korporasi bertanggungjawab terhadap perbuatan dari seorang bawahan dalam kerangka pekerjaan bawahan tersebut.

Sedangkan menurut Mahrus Ali, teori-teori pertanggungjawaban pidana bagi korporasi dapat dibedakan menjadi 5, yaitu:²³

1. Teori *direct corporate criminal liability*

Menurut teori ini, korporasi bisa melakukan sejumlah delik secara langsung melalui para agen yang sangat berhubungan erat dengan korporasi, bertindak untuk dan/atau atas nama korporasi. Mereka tidak sebagai pengganti dan oleh karena itu, pertanggungjawaban korporasi tidak bersifat pertanggungjawaban pribadi.

2. Teori *strict liability*

L. B. Curzon mengemukakan tiga alasan mengapa dalam *strict liability* aspek kesalahan tidak perlu dibuktikan. *Pertama*, adalah sangat esensial untuk menjamin dipatuhi-

nya peraturan penting tertentu yang diperlukan untuk kesejahteraan masyarakat. *Kedua*, pembuktian adanya *mens rea* akan menjadi sulit untuk pelanggaran yang berhubungan dengan kesejahteraan masyarakat. *Ketiga*, tingginya tingkat bahaya sosial yang ditimbulkan oleh perbuatan yang bersangkutan.

3. Teori *vicarious liability*

Vicarious liability lazim disebut dengan pertanggungjawaban pengganti. Rasionalitas penerapan teori ini adalah karena majikan (korporasi) memiliki kontrol dan kekuasaan atas mereka dan keuntungan yang mereka peroleh secara langsung dimiliki oleh majikan (korporasi). Prinsip hubungan kerja dalam *vicarious liability* disebut dengan prinsip delegasi, yaitu berkaitan dengan pemberian izin kepada seseorang untuk mengelola suatu usaha.

4. Teori agregasi

Teori agregasi membolehkan kombinasi tindak pidana dan/atau kesalahan tiap-tiap individu agar unsur-unsur tindak pidana dan kesalahan yang mereka perbuat terpenuhi. Tindak pidana yang dilakukan seseorang digabungkan dengan kesalahan orang lain, atau ia adalah akumulasi kesalahan atau kelalaian yang ada pada diri tiap-tiap pelaku.

²³ Mahrus Ali dan Pramono, *Op.Cit.*, 105-131.

5. *Corporate cultural model*

Menurut teori ini, korporasi sebagai suatu keseluruhan adalah pihak yang harus bertanggungjawab karena telah dilakukannya perbuatan yang melanggar hukum dan bukan orang yang melakukan perbuatan itu saja yang harus bertanggungjawab.

Dalam perkembangan hukum pidana di Indonesia, Mardjono Rekso-diputro²⁴ mengungkapkan ada tiga sistem pertanggungjawaban korporasi sebagai subjek tindak pidana, yaitu:

1. Pengurus korporasi sebagai pembuat, penguruslah yang bertanggungjawab;
2. Korporasi sebagai pembuat, pengurus yang bertanggung jawab; dan
3. Korporasi sebagai pembuat dan yang bertanggung jawab.

Pertanggungjawaban Pidana Bagi Korporasi yang Melakukan *Insider Trading* dalam Pasar Modal

Salah satu cara untuk pengembangan ekonomi Indonesia dapat dilakukan dengan cara pengembangan pasar modal, sebab pasar modal merupakan sumber jangka panjang dan menengah dalam usaha memobilisasi dana masyarakat guna pembangunan dunia usaha. Dalam UUPM mengkategorikan tindak pidana menjadi dua, yaitu kejahatan dan pelang-

garan. Apabila dilihat dari sudut beratnya ancaman pidana, undang-undang ini membagi empat kategori:²⁵

1. Kejahatan dengan ancaman pidana maksimum 10 tahun penjara dan maksimal denda 15 milyar Rupiah.
2. Kejahatan yang diancam dengan pidana maksimum lima tahun penjara dan denda maksimum 5 milyar Rupiah.
3. Kejahatan yang diancam dengan pidana maksimum tiga tahun penjara dan denda maksimum 5 milyar Rupiah.
4. Kejahatan yang diancam dengan pidana maksimum satu tahun kurungan dan denda maksimum satu juta Rupiah.

Pasal 1 angka 23 UUPM menjelaskan bahwa *pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi*. Oleh karenanya dalam *insider trading* ini subjek tindak pidana dapat berupa orang perseorangan (pribadi) maupun badan hukum atau korporasi. Kunci dari adanya *insider trading* ini adalah “orang dalam” yang dapat kita lihat pada penjelasan Pasal 95 UUPM yaitu:

1. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
2. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
3. orang perseorangan yang karena kedudukan (*jabatan pada lembaga*,

²⁴ Mardjono Reksodiputro, *Kemajuan Pembangunan Ekonomi Dan Kejahatan* (Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum Universitas Indonesia 1994) 72.

²⁵ Edi Setiadi dan Rena Yulia, *Op.Cit.*, 169.

institusi, atau badan pemerintah) atau profesinya atau karena hubungan usahanya (hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur) dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam (Informasi Material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum).

Penjelasan mengenai *insider trading* selanjutnya dapat kita lihat dalam Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, dan Pasal 98 UUPM. Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan emiten, perusahaan publik atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk didalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau pihak lain. Di samping larangan tersebut, orang dalam dari suatu emiten atau perusahaan publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada emiten atau

perusahaan publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan tersebut. Transaksi yang dimaksud adalah semua bentuk transaksi yang terjadi antara emiten atau perusahaan publik dan perusahaan lain, termasuk transaksi atas perusahaan lain tersebut yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan.

Tidak hanya itu, orang dalam juga dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas efek dari emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan, walaupun orang dalam dimaksud tidak memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain, karena hal ini dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan efek berdasarkan informasi orang dalam. Selain itu, orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan efek. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek.

Setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai emiten atau perusahaan publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang

dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96 UUPM. Artinya, mereka dilarang untuk melakukan transaksi atas efek yang bersangkutan, serta dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan efek. Sebagai contoh perbuatan melawan hukum, antara lain:

1. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri;
2. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
3. Berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

Selanjutnya, Ketentuan Pasal 98 UUPM memberi kemungkinan Perusahaan Efek untuk melakukan transaksi Efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya karena salah satu kegiatan perusahaan efek adalah sebagai perantara pedagang efek yang wajib melayani nasabahnya dengan sebaik-baiknya. Dalam melaksanakan transaksi efek, Perusahaan efek tidak memberikan rekomendasi apa pun kepada nasabahnya tersebut. Apabila larangan dalam Pasal ini dilanggar, Perusahaan efek melanggar ketentuan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96 UUPM. Ketentuan-ketentuan dalam pasal-

pasal tersebut secara jelas telah memberikan pengertian bahwa kegiatan *insider trading* atau perdagangan oleh orang dalam dunia pasar modal adalah suatu hal yang secara tegas dilarang. Hal tersebut kemudian dipertegas kembali dalam pasal-pasal mengenai ketentuan pidana, yang mengkategorikan perbuatan *insider trading* atau perdagangan oleh orang dalam sebagai suatu kejahatan.

Informasi yang wajib diungkapkan (*disclose*) adalah fakta materil yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Fakta materil merupakan informasi yang relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada pasar modal atas keputusan pemodal, calon pemodal, dan pihak lain yang berkepentingan atas fakta materil tersebut. Wajib hukumnya fakta materil itu diungkapkan ke publik akan tetapi oleh *insiders*, fakta materil tersebut terkadang demi kepentingan pribadinya tidak diungkapkan ke publik. Sementara itu, contoh dari informasi yang tidak perlu bahkan tidak boleh *didisclose* adalah sebagai berikut:²⁶

1. Informasi yang belum matang untuk *didisclose*. Misalnya sebuah perusahaan pertambangan menemukan sumur baru yang belum begitu pasti.
2. Informasi, yang apabila *didisclose* akan dimanfaatkan oleh pesaing-pesaingnya sehingga merugikan perusahaan tersebut.

²⁶ Munir Fuady, *Op.Cit.*, 181.

3. Informasi yang memang sifatnya bersifat rahasia atau sering disebut rahasia perusahaan. Misalnya jika ada kontrak dengan pihak ke tiga, tetapi dalam kontrak tersebut ada klausula yang menyatakan bahwa apa-apa yang ada di dalam kontrak tersebut adalah bersifat rahasia di antara para pihak tersebut.

Salah satu prinsip yang bertentangan dengan *insider trading* adalah prinsip keterbukaan, karena yang bersangkutan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi fakta materil dari orang dalam yang sifatnya tidak terbuka ke publik atau tidak fair yang dapat merugikan pihak lain yang tidak menerima informasi yang sama, sehingga pihak lain tersebut tidak dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.

Adapun hal yang membuatnya menjadi tindak pidana pasar modal adalah apabila dalam melakukan pembelian dan penjualan saham, *insiders* saham, *insiders* itu mendasarkan perbuatannya kepada adanya informasi mengenai fakta materil perusahaan yang belum diinformasikan kepada publik, misalnya tentang rencana perusahaan untuk melakukan merger, atau rencana akan mengakuisisi perusahaan lain yang akan membuat nilai perusahaan itu akan menjadi naik. Perbuatan yang demikian inilah yang dikategorikan sebagai *insider trading*. Secara teknis,

bentuk-bentuk *insider trading* dibatasi dalam hal:²⁷

1. Pihak yang mengemban kepercayaan secara langsung maupun tidak langsung dari emiten atau perusahaan oknum atau disebut juga sebagai pihak yang berada dalam *fiduciary position*; dan
2. Pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *tippees*.

Insider trading hanya dikenakan terhadap pihak-pihak atau orang-orang yang melakukan perdagangan efek atau sekuritas. Jadi, meskipun pihak penjual atau pembeli tidak memperoleh informasi yang sama tentang suatu barang atau jasa lain yang menjadi objek jual-beli, maka pihak-pihak tersebut tidak dikenakan tuduhan melakukan *insider trading*. Oleh sebab itu, maka harus ditentukan terlebih dahulu mengenai objek transaksi yang dilakukan itu adalah efek atau sekuritas.

Pertanggungjawaban pidana bagi *insider trading* dapat kita lihat pada Pasal 105 UUPM yang berbunyi: “Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).”

²⁷ M Irsan Nasarudin dan Indera Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Prenada Media 2004) 163.

Di dalam UUPM, ancaman pidana yang disediakan sudah cukup tinggi, yaitu untuk denda berkisar antara satu miliar sampai lima belas miliar, sedangkan pidana penjaranya berkisar antara satu tahun sampai dengan sepuluh tahun tahun. Namun, ancaman pidana yang dirumuskan tersebut sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan hukum pidana saat ini, di mana dalam merumuskan sanksi pidananya tidak menganut pola minimal-maksimal. Jadi, apa yang dirumuskan dalam UUPM masih berorientasi pada pola rumusan KUHP yang berlaku saat ini. Di samping itu, ancaman pidana yang tersedia hanya pidana denda, kurungan dan pidana penjara. Jadi, yang dicantumkan hanya terbatas pada pidana pokok. Padahal, jika ancaman pidana itu hendak ditujukan kepada korporasi, maka di samping pidana denda yang merupakan kelompok jenis pidana pokok, seharusnya diatur pula alternatif jenis sanksi lainnya, misalnya seperti pidana tambahan yang diatur dalam Pasal 7 UUTPE dan Pasal 18 ayat (1) Undang-undang Nomor 31 Tahun 1999 sebagaimana diubah dengan Undang-undang Nomor 20 Tahun 2001, tindakan tata-tertib (Pasal 8 UUTPE), dan tindakan tata-tertib sementara sebagaimana diatur Pasal 27 dan Pasal 28 UUTPE. Dalam praktik, Bapepam sebagai badan pengawas pasar modal lebih suka untuk memberikan sanksi administratif berupa denda. Penerapan sanksi administratif ini didasarkan pada UUPM Pasal 5 huruf n, yaitu: "*Bapepam berwenang*

untuk melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar modal."

Untuk menentukan pertanggungjawaban pidana bagi korporasi yang melakukan *insider trading*, kita dapat memilih beberapa teori pertanggungjawaban pidana serta memilih satu dari tiga sistem pertanggungjawaban pidana dilihat dari subjek yang melakukan kejahatan seperti yang dijelaskan di atas. Namun, dalam hal ini, saya lebih setuju ketika pertanggungjawaban pidana menggunakan teori *corporate cultural model*, sebab korporasi sebagai suatu keseluruhan adalah pihak yang harus bertanggungjawab karena telah dilakukannya perbuatan yang melanggar hukum dan bukan orang yang melakukan perbuatan itu saja yang harus bertanggung jawab.

PENUTUP

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kejahatan ekonomi adalah perbuatan yang melanggar peraturan perundang-undangan dalam bidang ekonomi dan di bidang keuangan yang merugikan kepentingan negara, perusahaan lain, maupun masyarakat secara luas serta mempunyai sanksi pidana. Sedangkan kejahatan korporasi merupakan tindak pidana yang dilakukan oleh pengurus korporasi untuk kepentingan korporasi atau tindak pidana yang dilakukan oleh korporasi itu sendiri terhadap anggota masya-

rakat, lingkungan, kreditur, investor ataupun terhadap para saingan-saingannya.

Insider trading adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh “orang dalam” sesuai Pasal 95 UUPM (*komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau perusahaan publik, pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik, orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam*) yang didasarkan adanya suatu informasi yang penting dan belum terbuka untuk umum, dengan tujuan agar *insider* mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi.

Pertanggungjawaban pidana bagi korporasi yang melakukan *insider trading* terdapat pada Pasal 104 UUPM, yaitu dengan pidana penjara paling lama (10) sepuluh tahun dan denda paling banyak Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Karena pertanggungjawaban pidana bagi korporasi tidak dapat dilakukan dengan penjatuan pidana penjara, maka pertanggungjawaban hanya terbatas pada penjatuan pidana denda maksimal Rp 15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Saran-saran yang dapat dikemukakan sebagai bahan kajian lebih lanjut yaitu seharusnya dalam UUPM menambahkan pidana tambahan atau alternatif bagi korporasi yang melakukan *Insider Trading*. Pidana Tambahan ini dapat berupa:

1. Perampasan barang bergerak yang berwujud maupun tidak berwujud;
2. Pembayaran uang ganti rugi bagi pihak yang dirugikan karena *insider trading*;
3. Pencabutan izin usaha;
4. Penutupan seluruh atau sebagian perusahaan yang melakukan *insider trading*;
5. Jika tidak membayar uang ganti rugi paling lama 1 (satu) bulan setelah putusan pengadilan, harta benda dapat disita oleh jaksa dan dilelang untuk menutupi uang ganti rugi tersebut.

DAFTAR BACAAN

Buku-buku

- A. Gisymar N, *Insider Trading Dalam Transaksi Efek* (Citra Aditya Bakti 2001).
- Abdurrahman A, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Dan Perdagangan* (PT Pradnya Paramita 1991).
- Ali M dan Pramono A, *Perdagangan Orang Dimensi Instrumen Internasional Dan Pengaturannya Di Indonesia* (Citra Aditya Bakti 2011).
- Fuady M, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)* (Alumni 1996).
- K. Malikoel Adil S, *Pembaharuan Hukum Perdata Kita* (PT Pembangunan 1995).
- Muladi and Sulistyani D, *Pertanggung jawaban Pidana Korporasi (Corporate Criminal Responsibility)* (Alumni 2013).

Nasarudin, M. Irsan dan Surya I, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Prenada Media 2004).

Reksodiputro M, *Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan* (Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum Universitas Indonesia 1994).

Serikat Putrajaya N, *Hukum Pidana Khusus* (Badan Penerbit Universitas Diponegoro 2016).

Setiadi E and Yulia R, *Hukum Pidana Ekonomi* (Graha Ilmu 2010).

Setiyono H, *Kejahatan Korporasi: Analisis Viktimologis dan Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia* (Averros Press 2002).

Sudarto, *Hukum dan Hukum Pidana* (Alumni 1986).

Jurnal

Heffinur, 'Pertanggungjawaban Pidana Pemegang Saham dan Direksi Terhadap Korporasi Yang Dipidanakan' (2014) 8 Jurnal Refleksi Hukum 135.

Janpieter H. M, 'Landasan Filosofis Pengaturan Pasar Modal di Indonesia: Harapan dan Kenyataan' (2015) 9 Jurnal Refleksi Hukum 196.

Reksodiputro M, 'Hukum Positif Mengenai Kejahatan Ekonomi Dan Perkembangannya di Indonesia' (1989) 19 Jurnal Hukum dan Pembangunan 41.

Telaumbanua D, 'Pertanggungjawaban Pidana Korporasi Lingkungan

Hidup' (2015) 9 Jurnal Refleksi Hukum 106.

Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1946 tentang Kitab Undang-undang Hukum Pidana.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi, sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 20 tahun 2001.

